

中国智能投顾行业 2017年6月发展月报

巨灵财经

2017年7月7日

目 录

一、	六月智能投顾行业发展概况	3
1.	华夏基金携手微软 AI 助力投研智能化	4
2.	安邦金融上线智能投顾 开启金融安全新变革	4
3.	贝莱德进军欧洲智能投顾市场	4
二、	国内智投行业代表产品发展概况	5
1.	摩羯智投	5
2.	金融界智能投顾	5
3.	理财魔方	6
4.	宜信财富投米 RA	6
5.	璇玑智投	7
6.	蛋卷基金	7
三、	六月智投产品业绩回顾	8
1.	产品风险收益概况	8
2.	产品业绩稳定性对比	9
3.	六月不同风险特征的产品业绩表现对比	11
1)	智能投顾低风险组合六月表现	11
2)	智能投顾中风险组合六月表现	12
3)	智能投顾高风险组合六月表现	13
四、	智能投顾产品调仓情况	15
1.	金融界智能投顾调仓情况	15
2.	理财魔方调仓情况	15
3.	璇玑智投调仓情况	15
五、	六月全球市场表现	16
六、	后市展望	17
附表:	智能投顾产品概况	19

在科技与金融的联系日益密切的今天，作为智能金融领域的新业态，智能投顾的发展正成为大势所趋。不仅是各大机构仍在加速入局，各种不同类型、背景的企业之间也已经展开了互联合作，六月，“强强联手”正成为智能投顾行业的新动向。

与此同时，我们注意到业内对于现有的智能投顾产品的模式与有效性也有广泛讨论。在此，我们梳理了国内具有代表性的几款智能投顾产品的运营模式和特色；另外，我们认为，产品背后深层次的逻辑也会在其产品业绩上被表象化，因此，我们对上述产品六月和今年以来的业绩也进行了一番回顾。在上期智投行业月报的基础上，本月我们加入了在业内较有影响力的投米 RA 和璇玑智投两款智能投顾产品，相信能更全面、客观的反映智能投顾行业发展概况。

一、 六月智能投顾行业发展概况

国内的智能投顾行业正呈现出“百舸争流”的局面，六月，不同领域企业的互联合作成为新趋势。除了各大银行的加速入局，基金系、保险系金融集团也已经开始涉足智能投顾业务，并打造出第三方科技公司与传统金融机构互相合作的“B2B2C”新模式，将智能投顾解决方案与传统金融多年沉淀的平台优势相结合。同时，放眼海外，以贝莱德为代表的全球资产管理公司，也正通过投资、并购等方式加速布局其全球智能投顾战略。

1. 华夏基金携手微软 AI 助力投研智能化

6月13日，华夏基金与微软公司在亚太地区设立的微软亚洲研究院举办战略合作发布会，双方宣布将结合微软在人工智能领域的积淀以及华夏基金的投研实力，就人工智能在金融服务领域的应用展开战略合作研究，此次跨界合作研究旨在探索智能投资的疆界，推动资产管理行业的智能化转型。

华夏基金投资总监阳琨认为，人工智能可以运用现代金融理论进行资产配置，扫除投资的盲区，有利于提高投资效率和辅助投资决策。

2. 安邦金融上线智能投顾 开启金融安全新变革

近日，安邦保险集团旗下综合金融平台安邦金融宣布，与国内领先的数字化金融科技服务商璇玑智能展开战略合作。双方将联合开发数字化金融服务“安邦金融&璇玑智能投顾平台”，并在金融安全和人工智能等领域展开深入合作，据悉，璇玑智能同时为虹点基金旗下的璇玑智投提供算法支持。一方面，根据市场波动实时进行调仓建议，通过算法优化投资组合，实现资产收益最大化和风险最小化。另一方面，克服人工判断的弱点和专业知识盲点，在大数据支持下，为用户提供个性化专属方案。

3. 贝莱德进军欧洲智能投顾市场

6月23日消息，贝莱德(BlackRock, Inc.)，全球最大的资产管理公司，首次进军欧洲的“智能投顾”市场，将投资德国数字投

资产管理公司 Scalable Capital。Scalable Capital 成立于 2014 年，为投资者提供了利用自动指数型基金投资策略，以多元化、低成本、高流动性、透明度而闻名。在此轮投资中，贝莱德将提供 3000 万欧元的资金用于 Scalable Capital 与金融机构和企业合作扩大智能投顾业务以及全面拓展风险投资业务，该交易有望在第三季度完成。

二、国内智投行业代表产品发展概况

1. 摩羯智投

2016 年 12 月 6 日，招商银行在自有 APP 上推出了摩羯智投产品，成为业内首个由国内商业银行推出的智能投顾产品。

摩羯智投没有设置风险评测机制，而是由用户自行选择风险偏好，同时加入了对投资期限的考量，基于这两个维度进行资产配置，组合数量达到了 30 个。投资标的以国内主动型公募基金为主，通过 QDII 基金覆盖全球主要市场。由于摩羯智投属于“黑盒策略”，其调仓策略未知。

作为国内私人银行业务发展较为成熟的商业银行之一，招商银行进军智能投顾行业，极大地降低了传统金融机构进行投资顾问服务的门槛，称得上国内财富管理行业改革的重要一步。

2. 金融界智能投顾

金融界是国内首家美国纳斯达克上市财经互联网公司，其推出的智能投顾产品于 2016 年 11 月 8 日上线运营，依据诺贝尔奖经典理论

的投资组合策略进行资产配置，同时纳入了养老模型和家庭资产配置理念。2017年3月，正式上线“智能优化”功能，每日根据市场变化由算法模型生成最优配置比例，并通过设置偏离度阈值的方式，权衡用户调仓的成本和效果。追加时动态计算与最优组合的差异，根据现有的持仓状况来调整不同大类资产的追加比例，使追加之后的持仓更接近最优解，同时省去了调仓的手续费和时间成本。

近期，金融界智能投顾还首次将智能算法应用到定投场景中，于5月8日上线智能定投组合。针对传统定投过程中投资者的痛点，开发出一套新的算法，弥补了业内空白。

3. 理财魔方

理财魔方团队成立于2014年底，产品于2015年3月正式上线。围绕组合风险控制和用户风险定制的基本原则，为用户提供配置方案。区别于其他智能投顾产品的是，理财魔方会根据投资者的客观特征的改变，动态修正投资者的风险承受能力，动态匹配最佳投资组合。

2017年5月，理财魔方上线“千人千面”系统，每日提供当天的最优配置方案，对待同样风险等级的用户也会根据资金量不同，提供不同的配置方案和资产类别。“千人千面”通过逐渐累加对用户的分析以及资产的追踪，在交易上支持更细粒度的优化。

目前，理财魔方以“千人千面”和动态调仓功能为重点，为用户提供个性化的配置管理方案以及用户心理的调整与跟踪服务。

4. 宜信财富投米 RA

投米 RA 为宜信财富旗下智能投顾产品，其海外 RA 组合于 2016

年 5 月 28 日上线。产品沿用海外智能投顾的经典模式，在国内 ETF 产品种类较少的情况下，通过对接美国嘉维证券，直接投资于海外 ETF 构建组合。在资产配置上遵循“跨地域国别、跨资产类别”的原则。

近期，投米 RA 丰富了产品线，于今年 5 月 28 日正式上线了境内 RA 组合，精选 9 只国内公募基金产品，覆盖 A 股、债券、美股、黄金等大类资产。本文主要选取投米 RA 产品的境内组合数据进行业绩展示。

5. 璇玑智投

璇玑智投是品钛集团旗下虹点基金平台的智能投顾产品，由璇玑智能提供技术支持，于 2017 年 1 月正式上线。产品为用户提供投资风险测评和全球资产配置方案，并通过智能再平衡调整资产配置中各项资产的比例。

璇玑智投与其他智投产品在投资流程上有较大不同，不论是初次购买还是追加，用户资金会先进入指定货币基金，在综合考虑市场变化、有效前沿、交易成本等因素之后，智能算法会提供最优资产配置方案，客户确认方案后发起调仓动作完成配置。

璇玑智投同样提供差异化服务，以 5000 元、30000 元、50000 元和 100000 元四档投资门槛对用户进行细分，在智能再平衡服务的使用期限、VIP 专属顾问通道权限、积分等方面有所不同。

6. 蛋卷基金

蛋卷基金于 2016 年 5 月上线，后联合天弘基金发布了“蛋卷斗牛二八轮动组合”，联合博时基金发布了“蛋卷安睡二八平衡组合”，

联合嘉实基金、华安基金等推出了“蛋卷安睡全天候（海外）组合”。

同年 8 月，蛋卷基金正式上线“蛋卷家族理财计划”，推出七款生命周期组合，根据不同年龄层次的投资需求，开发出不同的组合策略，其投资标的覆盖了国内主流大类资产，由用户按照自身需求和风险偏好进行自主选择。

蛋卷基金在运营上属于“完全白盒”模式，产品页面对每个组合的投资策略和调仓策略都进行了详细阐述。蛋卷基金组合在配置上相对灵活丰富，没有统一的投资策略和调仓策略，大部分组合以固定比例买入并持有，待触发某固定指标或用户有申赎操作时进行调仓。

三、 六月智投产品业绩回顾

1. 产品风险收益概况

为了考察智能投顾产品在短期和中长期的业绩表现，我们参考智能投顾行业的整体情况，选取了业内成立时间较早、发展较为成熟、公司实力较强的几款智能投顾产品，统计了它们六月和今年以来所有组合的平均收益回撤数据，如下表 1。

表 1. 六月智投产品业绩展示

产品名称	当月平均 收益率	当月平均 最大回撤	今年以来平均 收益率	今年以来平均 最大回撤
摩羯智投	3.12%	0.45%	2.98%	3.66%
金融界智能投顾	0.98%	1.02%	6.07%	1.31%
理财魔方	0.52%	0.47%	2.60%	1.60%
投米 RA 境内组合	1.92%	0.11%	--	--
璇玑智投	-0.13%	1.37%	3.50%	1.37%
蛋卷基金	2.93%	0.82%	5.27%	3.57%
上证综指	2.41%	1.15%	2.92%	8.46%
国内公募基金(非货币)	2.91%	--	3.37%	--

数据来源：巨灵财经、投米 RA、璇玑智投
注：投米 RA 境内组合于 5 月底上线，故只有 6 月数据

六月，A 股出现反弹领涨全球股市，而前期表现优异的海外资产业绩开始收敛。再这样的背景下，各家智能投顾产品的业绩也出现了较大分化。在配置上更偏向国内市场的摩羯智投和蛋卷基金，本月取得了较好的平均收益，其余产品均受到海外资产回调的影响。从更长周期来看，我们所统计的产品中，今年以来业绩超越大盘指数和公募基金的占到半数，且回撤指标均得到了明显控制。其中，金融界智能投顾在低回撤的基础上，收益持续领跑。总体来看，资产配置型智能投顾产品在获得长期收益和控制风险等方面具有明显优势。

2. 产品业绩稳定性对比

由于资产配置具有长期性，智投产品是否能稳定、持续地获得收益并控制风险就显得十分重要，因此我们对上述智能投顾产品每月收益和回撤指标的波动率进行了考察。

从下图 1 中各智投产品每月平均收益率的变化情况可以发现，

2017 年至今，只有金融界智能投顾产品平均累计收益率始终为正值；此外，璇玑智投产品收益的稳定性最好，理财魔方各组合每月收益的波动性也相对较小；而摩羯智投和雪球基金组合的每月平均收益率呈现出较大的波动，体现出面对全球市场变化时的不稳定性。

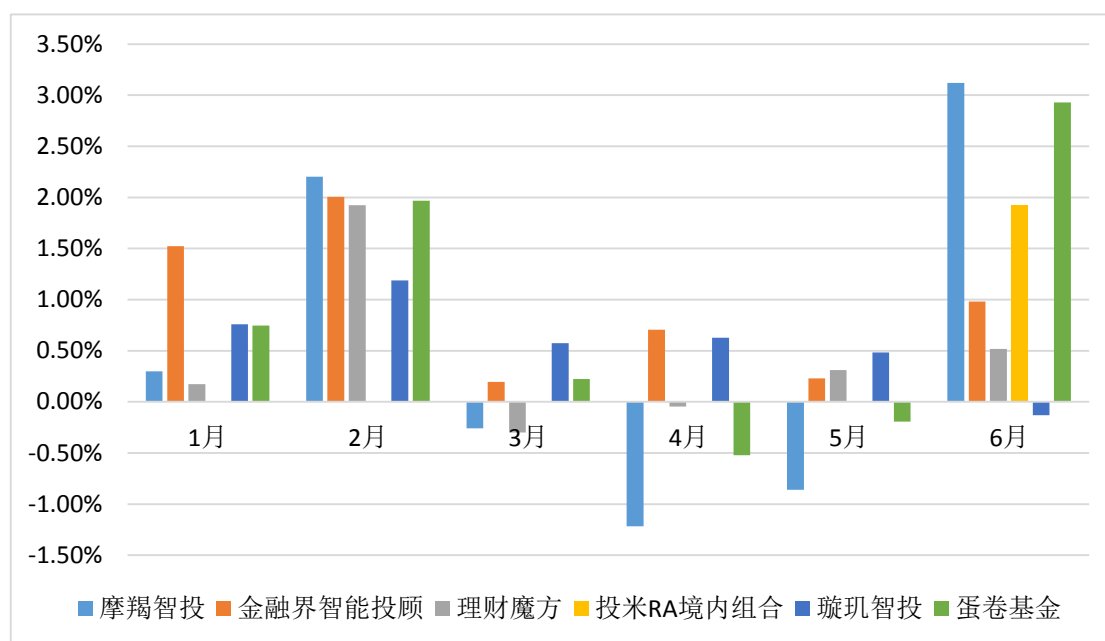


图 1 智能投顾产品每月平均收益率对比

数据来源：巨灵财经、投米 RA、璇玑智投

注：投米 RA 境内组合于 5 月底上线，故只有 6 月数据

下图 2 展示了各智投产品每月的平均最大回撤率，可以看到，金融界智能投顾年初至今各月的平均最大回撤率全部控制在 1% 左右，显示出了较强的风险控制能力；此外，理财魔方和璇玑智投也仅有 1 个月的回撤数据超过了 1%，极值分别为 1.60% 和 1.37%；摩羯智投和雪球基金组合在回撤指标方面，仍具有较大的波动性。

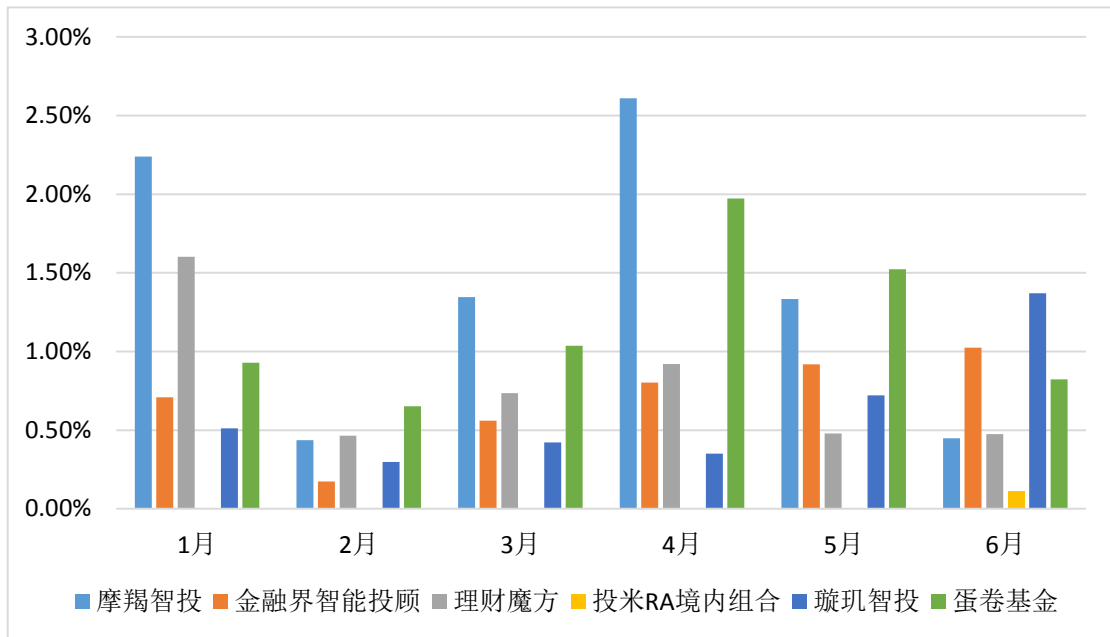


图2 智能投顾产品每月平均最大回撤率对比

数据来源：巨灵财经、投米 RA、璇玑智投

注：投米 RA 境内组合于 5 月底上线，故只有 6 月数据

3. 六月不同风险特征的产品业绩表现对比

目前市场上的智能投顾产品，组合设置大多基于客户不同的风险偏好，因此组合之间的风险收益特征也有较大差异。为了更客观地对比不同智投产品在相似的风险偏好下的表现，我们选取了不同产品低、中、高三个风险水平的代表组合进行考察。

1) 智能投顾低风险组合六月表现

从下图 3 中可以看到，摩羯智投和投米 RA 境内组合的低风险组合本月收益性较好，但摩羯智投在获取收益的过程中呈现出了较大的波动性；金融界智投和理财魔方低风险组合的走势平稳上扬，稳定性较好；璇玑智投低风险组合的表现稍逊一筹，在六月中下旬出现过小幅亏损，至月末回补缺口。

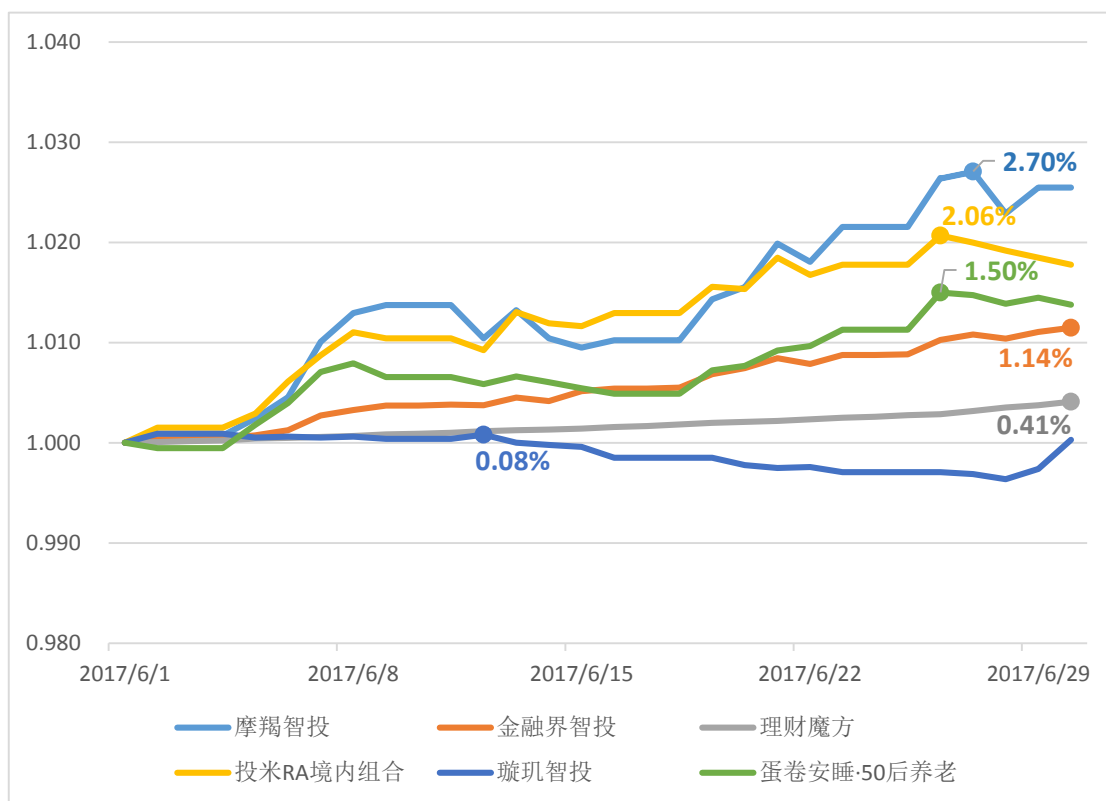


图3 六月低风险组合净值走势对比

数据来源：巨灵财经、投米 RA、璇玑智投

2) 智能投顾中风险组合六月表现

中等风险组合中，摩羯智投和雪球基金由于大部分配置了国内市场，本月表现尤为突出；而在配置中美股资产占比达 20%以上的投米 RA 境内组合和金融界智能投顾组合在月底随市场出现较大幅度的回撤；理财魔方和璇玑智投的中风险组合均有较大比例的货币基金仓位，整体波幅较小。

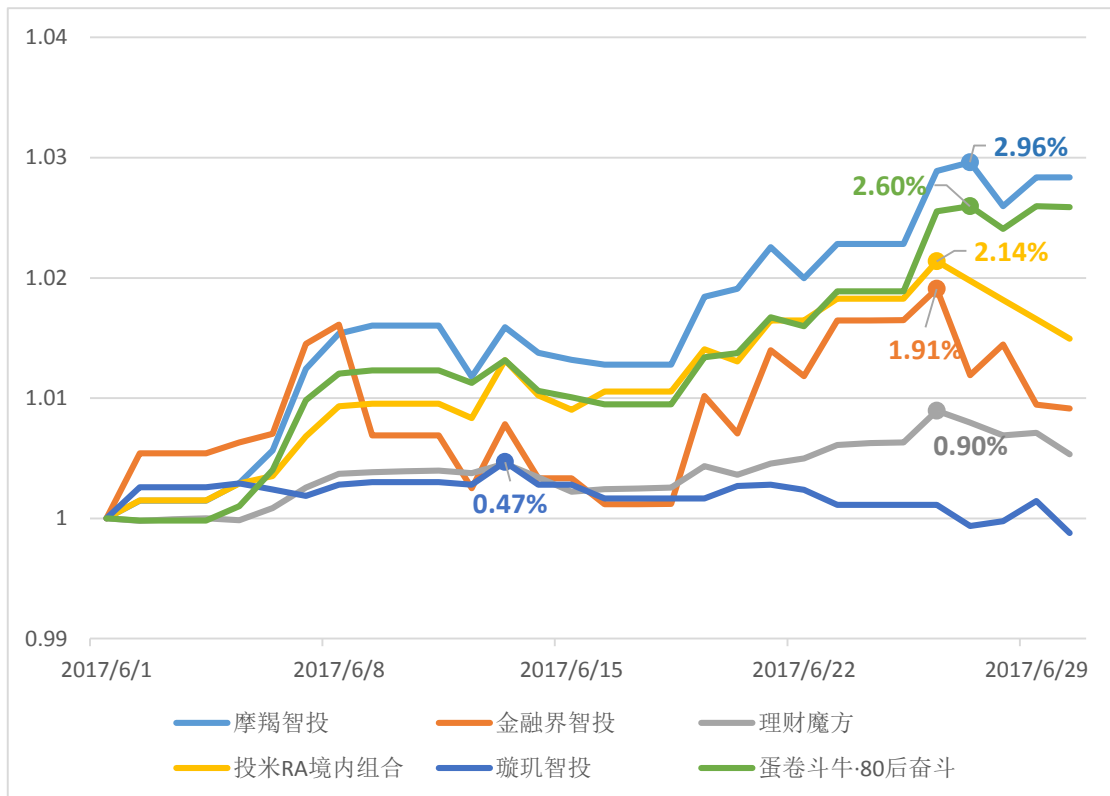


图4 六月中风险组合净值走势对比

数据来源：巨灵财经、投米 RA、璇玑智投

3) 智能投顾高风险组合六月表现

六月高风险等级组合的走势如图3所示，投米RA境内组合、摩羯智投、蛋卷基金的高风险组合依然位列三甲，实现了收益的稳步上升。金融界智能投顾前期也有较好表现，但逐渐开始步入震荡；理财魔方和璇玑智投的高风险组合走势相对平淡。金融界智能投顾和理财魔方的高风险组合本月收益不分伯仲，但从走势上看，理财魔方高风险组合保持了较好的稳定性，而金融界智能投顾组合则展现出了较好的弹性。

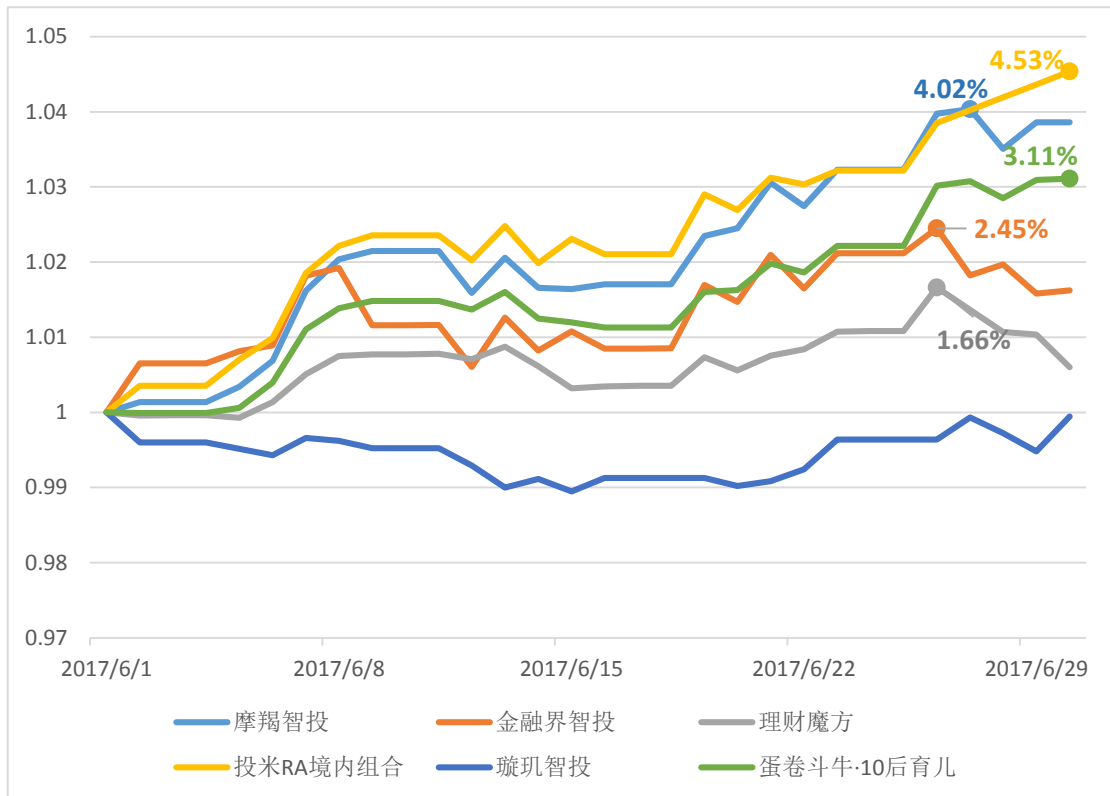


图5 六月中风险组合净值走势对比

数据来源：巨灵财经、投米 RA、璇玑智投

综上所述，六月，不同风险的组合表现各有千秋，在全球市场出现较大变化的背景下，各智投产品的业绩也与此前有较大不同。从收益表现来看，摩羯智投和投米 RA 境内组合的业绩表现更为优秀。其中，摩羯智投在低风险、中风险组合中收益性最好，而投米 RA 境内高风险组合的业绩更为优异；重点配置于海外市场的璇玑智投三个组合的表现都不尽如人意。风险控制的角度来说，低风险组合中，金融界智能投顾在几乎零回撤的情况下博取了 1.1% 的收益，展现出了较强的风险控制能力，但其中风险等级的组合走势波动性较大；理财魔方三个组合也一如既往地走势平稳，有效的控制了市场短期波动带来的风险。

四、智能投顾产品调仓情况

本月，金融界智能投顾、理财魔方和璇玑智投均有公开资料阐述组合的调仓情况，其余智能投顾产品的调仓情况未知。

1. 金融界智能投顾调仓情况

金融界智投产品每日根据市场分析及预判给出最优配置权重，进一步调低了美股和创业板的配置比例。智能金融团队给出的解读是，尽管美股科技板块盈利较好，但估值已经偏高，继续上行的空间有限，难以支撑整个市场；若是特朗普政策未出现重大利好，后市不排除会震荡走弱，出于对冲美股市场风险的考虑调入了港股资产；进一步调低创业板的配置比例则是为了规避弱势格局下的震荡风险。

2. 理财魔方调仓情况

随着影响市场的各种不确定因素逐步消除，市场风险得到充分释放，理财魔方系统于6月26日结束了对股票和债券资产的总体风控，降低货币基金的仓位，调入到除小盘股外的其他大类资产中。此外，组合配置的主动型基金部分产生了严重的风格漂移，理财魔方对这部分基金进行了置换和优化。

3. 璇玑智投调仓情况

璇玑智投认为，在股、债、商品形势都不甚明朗的时候，增加现金类资产的配置是一个好的选择，目前各组合货币基金的配置比例达到了33%~66%。此外，考虑到海外成熟市场积累的风险，减少

了美股的配置比例，同时小幅调增港股资产；A 股的整体投资并未转强，本月维持配置比例不变。

五、六月全球市场表现

目前资产配置类的智能投顾产品投资范围覆盖国内外市场，在海外资产的配置上，大多以港股、美股为主，少数产品还包括了新兴市场股票、海外高收益债券和不动产信托基金。六月国内智能投顾产品主要跟踪的大类资产业绩表现如下图 6。

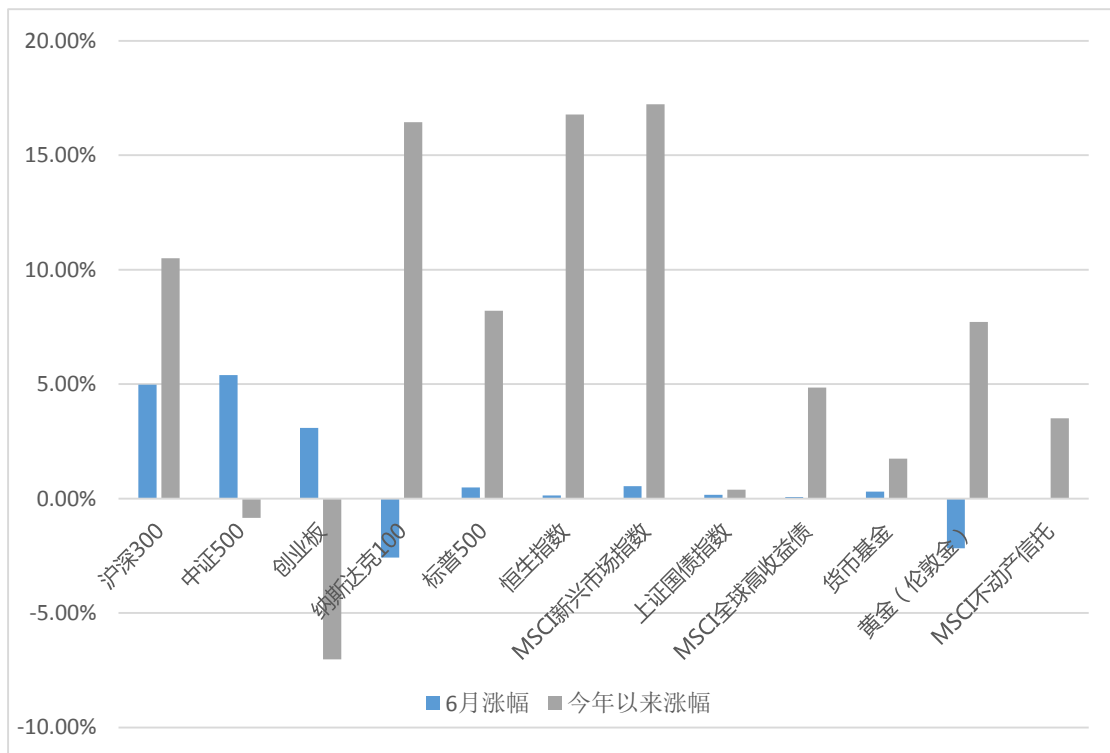


图 6 六月主要大类资产涨跌幅

数据来源：巨灵财经、投米 RA、璇玑智投

六月，国内 A 股一扫前期阴霾，领跑全球市场。A 股成功闯关 MSCI 后，市场情绪得到提振，主板和创业板均出现反弹，录得不同程度的正收益。但整体来看，价值投资仍是市场的主旋律，中小创

表现依然相对弱势。

反观今年以来涨幅最大的港股市场和美股市场，六月的表现较为平淡。由于本月美国科技股大跌，纳斯达克 100 指数出现了今年初以来的首月下跌；港股市场也在经历了前五个月的单边上扬行情后涨幅收窄，目前处于高位震荡阶段。

此外，本月黄金亦出现回调。在美国经济数据连续下滑的背景下，美联储六月议息会议上仍宣布加息，同时公布缩表计划，强硬态度超出市场预期；而欧洲、英国等主要央行的态度也偏向鹰派。市场对全球货币政策或出现转向有所顾虑，致使金价承压下行。

总体来说，在智能投顾产品的组合设置中，海外资产和贵金属商品可以作为国内单一市场资产的有效补充，通过各类资产之间较弱的相关性起到分散风险的作用，智能投顾资产配置的优势得以显现。

六、 后市展望

纵观六月的全球市场，股票资产的表现依旧强于债券和大宗商品，这得益于经济的持续修复和低利率的宏观环境。但是，目前全球经济缺乏新的增长动能，全球退出宽松的迹象也越发明显，未来经济增长的速度和企业盈利的持续性成为关键所在。

后市，国内经济有回落风险，A 股或将进一步分化；已完成两轮估值修复的港股市场有望继续重估；美股受经济动能、政策推进迟缓、鹰派加息等因素影响，恐难复制上半年的涨势；政策红利不

断释放下，新兴市场的复苏可期。

美联储缩表进程将在年内展开，加之欧英央行相继鹰派表态，全球货币政策退出宽松的预期下，短端利率有望上升，长端利率或面临下行，收益率曲线恐进一步平缓，短期债市难有明显行情。

尽管短期政治风险减弱和政策转向预期使得黄金经历了阶段性回调，但未来德意大选，欧洲难民危机，及地缘政治因素有望继续支撑金价。

总之，复杂的经济环境和政治格局下，各大类资产短期来看都难言趋势性投资机会。投资上，可以考虑分散投资，从全球市场配置的角度出发，多资产多维度应对。

注：后市展望仅代表巨灵财经观点，不构成任何投资建议。

附表：智能投顾产品概况

产品名称	招商银行 摩羯智投	金融界 智能投顾	理财魔方	宜信财富 投米 RA	璇玑智投	雪球 蛋卷基金
公司背景	内地香港两地上市公司	美国纳斯达克上市公司	创业公司	创业公司	创业公司	创业公司
投资策略	根据用户的风险承受能力，加入投资时限的维度，进行组合配置。	基于诺贝尔奖经典理论的投资组合策略，加入了养老模型及家庭资产配置理念。	围绕组合风险控制 and 用户风险定制的基本原则，匹配投资组合。	基于现代投资组合理论，以跨地域国别、跨资产类别为核心资产配置策略。	综合考虑市场变化、有效前沿、交易成本和用户风险偏好，提供全球资产配置方案。	投资组合的配置多元化，没有统一的投资组合策略，其代表产品以趋势策略为主。
调仓策略	未知	当用户持仓偏离可承受风险阈值时，发出调仓提醒。	系统根据市场风险统一发出调仓信号。	实时监测市场风险，当用户持仓风险偏离目标风险时，进行调仓。	综合市场表现强弱，以及用户与推荐方案的偏离度，发出调仓指令。	根据组合设置不同调仓指标，没有统一的调仓策略。
投资标的	国内主动型基金 QDII 基金	国内指数基金 QDII 基金 债券基金 货币基金	国内主动型基金 QDII 基金	国内主动型基金 国内指数基金 QDII 基金	国内主动型基金 国内指数基金 QDII 基金	国内指数基金 QDII 基金 债券基金 货币基金
配置数量	11~13 只	7~8 只	1~15 只	9 只	1~10 只	2~10 只
组合设置	30 个组合	20 个组合	10 个组合	9 个组合	6 个组合	15 个组合
起投金额	20000 元起	500 元起	2000 元起	10000 元起	5000 元起 定投 1000 元起	1000 元起
追加金额	5000 元起	500 元起	2000 元起	10000 元起	1000 元起	500 元起
申购费率	无折扣	1 折	1 折	未知	无折扣	约 4 折

数据来源：巨灵财经、公开资料